

多空对决 消费盛宴中场还是终场

□本报记者 姜沁诗

近两年时间里,消费股成为A股市场中表现最好的板块。但近期,消费板块在市场调整中接连下跌,不少机构开始大呼消费牛市终结。但与此同时,根据对北上资金的统计,8月前两周,消费股依然受到北上资金的青睐,市值减少最多的食品饮料和家用电器反而是资金净流入最多的行业。当下,针对消费股的多空对决正在机构投资者中上演。



基金转战中证500指数

□本报记者 王蕊

8月23日,上证综指小幅收涨,A股市场继续在低位盘桓调整,此前受到基金大笔重仓的消费板块同样尚未显现走出低谷的迹象。事实上,面对消费股的疲软,一些机构投资者正在将目光转移到“跌出来的机会”上,其中处于历史低位且成长价值显著的中证500指数更是聚集了大量公募基金的目光。

更具成长前景

根据Wind统计,今年以来,市场上共有9只主要跟踪中证500指数的公募基金成立(不同份额分别统计),其中包括长城中证500、国投瑞银中证500量化增强、华泰柏瑞中证500ETF联接C等。截至8月23日,市场上跟踪中证500指数的公募基金数量已经达到了68只。

与此前基金喜爱重仓的大市值消费龙头不同,中证500指数是目前金融期货市场上稀缺的中盘特征指数。该指数覆盖沪深两市500家中盘蓝筹公司,行业覆盖面广,且行业分布较均匀,其中多为蓝筹成长股和细分行业的龙头股,综合反映中国A股市场中一批中等市值公司的股票价格表现。

长城中证500基金在招募说明中指出,从市值特征来看,中证500指数呈现中盘股特征,个股平均市值162亿,个股分布均相对均衡,有利于分散风险,银行间和交易所主要债券品种的年成交量是存量的近两倍,整体具有较高的流动性水平。

相比于聚集了大量传统行业企业的消费板块,中证500指数覆盖领域包括先进制造业、先进材料、新一代信息技术等。平安大华基金表示,这些板块代表中国未来产业方向,更具成长前景。从业绩表现来看,中证500指数历史业绩出类拔萃。Wind数据统计显示,截至8月23日,指数近10年累计收益率为104.14%,远远领先上证综指(13.28%)及沪深300指数(38.05%)的同期表现。

估值处于历史“洼地”

券商分析师指出,一些优质的消费类个股经过2016年以来的上涨,都或多或少呈现泡沫化。而与之相对的是,当前中证500指数正处于历史估值低点。数据显示,当前中证500指数市盈率约22倍,高于沪深300的12倍,远低于创业板综指的49倍和中小板综指的31倍,兼具价值特征和成长特征。

国投瑞银中证500指数量化增强型基金拟任基金经理股瑞飞指出,从成分股ROE和利润增速来看,自2016年一季度开始,中证500指数净利润增速出现明显提升,指数ROE出现拐点,至今维持在较高水平。

平安大华基金认为,中证500指数当前绝对估值与相对估值均处于历史“洼地”。Wind数据显示,截至8月23日,中证500指数市盈率仅21.65倍,不到历史最高值的1/4,具备一定安全边际,正值较好配置时期。历史回测数据显示,自中证500指数发布以来,在上证综指2800点以下买入该指数,持有一年、二年、三年的胜率均在80%左右,逢低布局回报优异。

财通量化核心优选拟任基金经理苏俊杰表示,中证500指数估值由2015年高点80倍左右回落至目前的22倍左右,接近2008年金融危机后的最低水平,投资价值凸显。中证500指数在2016年之后,增速保持领先。从历史表现来看,该指数的弹性十足,在2005年、2014年的牛市行情以及2008年反弹行情中,涨幅领跑上证综指、同期股票型基金及混合型基金。

“中证500指数代表了沪深证券市场的中等市值公司,这部分公司从成长阶段上讲,属于既度过了成长的风险期又没有到达成长的瓶颈,正好处于稳定成长期。”股瑞飞表示,从估值上来讲,目前中证500指数具有非常高的投资价值。

今年以来各行业涨跌幅情况(截至8月23日收盘)

| 证券代码 | 证券简称 | 区间涨跌幅[单位] % |
|-----------|----------|-------------|
| 801010.SI | 农林牧渔(中万) | -24.53 |
| 801020.SI | 采掘(中万) | -22.26 |
| 801030.SI | 化工(中万) | -16.50 |
| 801040.SI | 钢铁(中万) | -10.76 |
| 801050.SI | 有色金属(中万) | -30.69 |
| 801080.SI | 电子(中万) | -26.83 |
| 801110.SI | 家用电器(中万) | -23.31 |
| 801120.SI | 食品饮料(中万) | -10.52 |
| 801130.SI | 纺织服装(中万) | -25.90 |
| 801140.SI | 轻工制造(中万) | -26.54 |
| 801150.SI | 医药生物(中万) | -10.40 |
| 801160.SI | 公用事业(中万) | -24.58 |
| 801170.SI | 交通运输(中万) | -22.84 |
| 801180.SI | 房地产(中万) | -26.46 |
| 801200.SI | 商业贸易(中万) | -22.96 |
| 801210.SI | 休闲服务(中万) | -3.06 |
| 801230.SI | 综合(中万) | -34.98 |
| 801710.SI | 建筑材料(中万) | -16.81 |
| 801720.SI | 建筑装饰(中万) | -22.34 |
| 801730.SI | 电气设备(中万) | -31.67 |
| 801740.SI | 国防军工(中万) | -23.40 |
| 801750.SI | 计算机(中万) | -8.99 |
| 801760.SI | 传媒(中万) | -30.26 |
| 801770.SI | 通信(中万) | -25.50 |
| 801780.SI | 银行(中万) | -12.85 |
| 801790.SI | 非银金融(中万) | -20.59 |
| 801880.SI | 汽车(中万) | -27.77 |
| 801890.SI | 机械设备(中万) | -28.21 |

数据来源 / Wind 制表/姜沁诗

基金减仓

今年以来,截至8月23日,上证综指下跌17.61%,创业板指下跌16.95%,沪深300下跌17.63%,中证500下跌22.19%,各大指数都出现较大程度下跌,整体赚钱效应较差。具体到大类板块上来,各板块没有趋势性行情,仅现结构性机会。

整体来看,随着股价不断上行,消费行业整体估值处于相对高位。在今年整体弱势的行情中,前期强势的消费板块纷纷开始补跌,地产下游的家电率先补跌,6月后食品饮料、医药生物等加入补跌队伍,7月后消费板块的补跌进一步加速。截至8月23日收盘,中证消费指数今年以来下跌14.17%,上周五(8月17日)触及年内新低10327.29点。

从消费各大子板块来看,分化较为严重。在7月上旬仍被认为是最为抗跌的食品饮料和医药生物板块,也没有抵挡住随后的快速下跌。

据Wind数据统计,今年以来,截至8月23日,食品饮料下跌10.52%,医药生物下跌10.40%。而

消费股中的轻工板块、纺织服装、商业贸易、家用电器等板块相对调整较大,调整幅度大于或接近于大盘调整的力度,分别下跌26.54%、25.90%、22.96%和23.31%。

从资金流向来看,此轮下跌或与基金调整持仓有关。北京一位热衷于消费板块投资的基金经理严沅(化名)表示,早在二季度末,他就减持了一波已经赚取了相对收益的消费个股,“落袋为安”。

中国证券报记者发现,基金趋势性地选择减持医药、食品饮料等消费股,或是从8月开始。据好买基金研究中心统计,近两周时间内,食品饮料板块都在基金减持的行业前三名之列。截至8月18日,基金最新配置比例位居前三的行业是电子元器件、通信和餐饮旅游,配置仓位分别为4.03%、3.90%和3.21%。此前一周的8月11日,基金配置比例位居前三的行业是食品饮料、医药和餐饮旅游,配置仓位分别为4.22%、3.70%和3.47%。

外资偏爱

当前消费板块的调整出现几大特征。据华林证券策略分析师雷纯华分析,一是与地产相关的行业,如厨电、空调和轻工等板块,近期调整力度较大。二是可选消费品调整相对较大。

虽然公募基金在8月出现一致减持消费板块的动作,但值得注意的是,在8月前两周,北上资金仍在逆势加仓。

据太平洋证券统计,8月北上资金净流入138.83亿元,较7月底减少约7.5%。即使消费股表现不佳,依然受到北上资金的青睐,市值减少最多的食品饮料和家用电器反而是资金净流入最多的行业。每日前十大活跃个股中,食品饮料、家用电器分别净流入21.6亿元和21.83亿元。大金融紧随消费,银行、非银金融板块的净流入分别为7.79亿和14.6亿元。

另从北上资金对个股的持股数量来看,据太平洋证券统计,医药生物板块中也出现分化,遭到加减仓的个股数量都非常多。截至8月17日,北上资

金共持股1894家A股企业,其中持股数量较7月底增加的共715家,医药生物、化工、电子、计算机、机械设备等板块增持的公司数最多;较7月底减少的共779家,医药生物、房地产、计算机、机械设备、化工等板块减持的公司数最多。但从变动公司占全部公司比例来看(各行业增持或减持公司家数/该陆港通持股标的总数),银行、钢铁、非银金融、纺织服装、房地产等板块持股数量增加的公司占比较多,而食品饮料、通信、国防军工、计算机、传媒生物等板块持股数量减少的公司占比较多。

国盛证券认为,当前外资是影响消费股走势的核心因素。随着近年来国际化的推进,外资不仅是A股最重要的增量资金,同时也已成为行业轮动体系中不可忽视的驱动因素。从资金偏好与影响来看,大消费无疑是外资最为偏爱的板块,且数据显示北上资金与消费行业涨跌相关性最为明显。回顾过去两年A股的行业轮动,外资的流入流出与国内市场风格变化密切相关。

机构分歧

从后期走势来看,不同机构之间对消费板块的行情出现了分歧。上述提早减仓的基金经理严沅告诉记者,6月的减仓仅仅是因为估值不再“划算”,他仍然坚定看好消费板块。等板块调整到又一个“划算”的位置,他仍然会重新加仓。

国盛证券则基于对北上资金近期流向分析认为,消费板块即将迎来由外资推动的修复行情。7月底以来,外资流入再次提速,北上资金单周净流入额再超百亿,且配置重心重回消费。一方面受9月MSCI纳入比例上调预期的驱动,另一方面国内稳定汇率的积极信号显现,叠加富国罗素指数纳入预期,后市外资提速趋势有望延续,消费板块将再获增量资金。同时,消费品基本面根基并未动摇,二季度最终消费支出及对总需求贡献率都稳中有升,服务消费增长依旧稳健。在当前遏制房地产价格的基调下,楼市和房贷对于消费的挤出效应将真正意义上减弱,叠加下半年精准扶贫、个税改革等扩内需政策,大众消费品景气度有望延续。结合过去五轮消费股调整经验来看,每次补跌完成后消费股都能继续跑赢市场,且历史上周期与消费指数之比整体上都呈逐级下降趋势,也体现了消费股稳定的中长期配置价值。

由于消费板块是抗周期的,在经济下行的情况下,消费受到的影响并不大,比周期股更加稳定。过去两年A股市场表现最好的其实是消费股。从半年报的情况看,消费股的盈利增长相对更加确定,特别是消费龙头股贵州茅台,在巨大的盈利基数上,上半年仍然保持了40%的高速增长。前海开源首席经济学家杨德龙表示,这说明受益于消费升级及消费扩张的这些公司,都有比较好的盈利增长空间。受获利回吐压力和补跌需

机构看好医药股 长期投资价值

□本报记者 姜沁诗

6月以来,医药板块持续回调。受此影响,医药主题基金收益出现回落。对于后市,多数机构仍然持乐观态度,认为医疗板块长期仍有投资价值。随着8月中报的陆续披露,上市公司整体业绩维持了增长态势,市场情绪有望逐渐恢复。

医疗主题基金跑赢平均水平

上周,申万医药生物指数下跌6.28%,涨幅排在行业第23位,跑输沪深300指数1.13个百分点。此前,医药板块在市场谨慎观望态度下回调,延续近两个多月以来的低迷表现。

Wind数据统计,截至8月22日,偏股混合型基金平均收益为-14.01%,普通股票型基金的平均收益为-14.53%,而医疗主题基金的平均收益为-11.13%。但排名前十的基金收益均超过了6%,其中富国新动力A、富国新动力C、富国精准医疗更是在10%以上。从数据来看,医疗主题基金仍然在偏股基的平均水平之上。

中金公司分析师邹鹏表示,在经历了最近两周的反弹后,医药板块近期再次出现回调,主要原因有两点:投资者一是担心药审改革政策能否延续,二是担心下半年开始的医保谈判采购对药品价格造成压力。

医药板块性价比凸显

从产业角度来看,邹鹏表示,药审改革政策在过去3年有效推动了医药行业的发展。疫苗事件虽然对行业造成了一定冲击,但改革不会倒退。同时各类创新药的审评审批依然在快速推进,并未因此停滞。另外,下半年开始的医保招标谈判,是仿制药价格持续下降但市场份额持续提升的一个过程。对于政策不必过于悲观,仿制药价格虽然有压力,但正是医药行业发展的必经之路。对于研发先行的企业,市场集中度的提高,以及仿制药支付占比的下降是有利于创新品种放量的。后续投资依然应聚焦于头部企业。

长城证券分析师赵浩然认为,医疗板块目前估值处于10年相对较低位置,性价比凸显。随着8月中报的陆续披露,上市公司整体业绩维持了增长态势,市场情绪有望逐渐恢复。

中融基金表示,今年以来市场持续调整,医药板块成为震荡市的明星。医药板块在经历了前期市场调整后,当前一些好公司的估值已比较低。中融医疗健康混合基金的拟任基金经理付世伟表示,目前国内医药企业已由孕育期逐步进入成熟期,而香港市场今年也为具备创新能力的优秀医药公司提供了融资渠道,加上制度红利和老龄化加速带动的需求,很可能使得医药板块成为继国产手机产业链、自主品牌汽车之后的另一个具备爆发力的板块,有充分理由看好医药股的长期投资价值。目前,医药行业外部环境趋于稳定,部分龙头个股处于增长前景明朗的机遇期。继续看好创新药产业链、高端专科药、医药医疗可选消费、连锁药店等子行业。